| | CLASIFICACIÓN | PERSP. |
|---|---|---|
| Solvencia | | |
| 8-05-26 | BBBpy | Estables |
| 2-10-25 | BBB-py | Estables |
| Bonos | | |
| 8-05-26 | BBBpy | Estables |
| 2-10-25 | BBB-py | Estables |

# FELLER RATE SUBE A "BBBpy" LA CALIFICACIóN DE GP S.A.E. LA TENDENCIA ES “ESTABLE”.

8 MAYO 2026 | ASUNCIÓN, PARAGUAY

Feller Rate subió de “BBB-py” a “BBBpy“ la calificación de la solvencia y los bonos de GP S.A.E. La tendencia de la calificación es “Estable”.

El alza de la calificación refleja el fortalecimiento en la posición financiera de la empresa, la cual evolucionó desde la categoría “Ajustada” hacia “Intermedia”.

Lo anterior considera que tanto la evaluación de endeudamiento como de liquidez mejoraron hasta la categoría “Intermedia”, impulsadas por los recientes aumentos de capital realizados por la compañía, los que totalizaron los Gs. 214.219 millones. Estos aportes permitieron fortalecer, de manera relevante, la base patrimonial y destinar la mayor parte de los recursos obtenidos al pago de deuda financiera, generando un cambio estructural en las principales métricas crediticias.

Adicionalmente, la menor carga financiera estructural permitiría a la entidad enfrentar períodos de mayor presión en su generación operacional (consistentes con la volatilidad propia de la actividad agrícola) con un impacto más acotado sobre sus indicadores de cobertura. Lo anterior se refleja en el desempeño observado en 2025, año en que el Ebitda registró una caída anual del 32,8%, mientras que el indicador de deuda financiera neta sobre Ebitda ajustado se ha mantenido estable, en torno a 5,8 veces durante el período 2022–2025.

Por su parte, el perfil de negocios se mantiene en categoría “Adecuado”, sustentado en su participación en una industria competitiva, la cual tiene una alta exposición al ciclo económico y al riesgo climático del país. A su vez, considera la concentración de las ventas de la compañía en su principal línea de negocios, junto con una cartera de clientes atomizada y susceptible a variaciones de precios.

GPSA se dedica a la producción de semillas, comercialización y servicios de granos e insumos agrícolas, y proyectos de producción con agricultores. Ello, a través de 4 unidades de negocios: Insumos y Semillas, Granos, Back Office y Financiero.

A fines de 2025, los ingresos operacionales ajustados (consideran ingresos por financiamiento comercial) presentaron una relevante caída del 27,7% anual, alcanzando los Gs. 735.297 millones (Gs. 1.017.022 millones en 2024). Lo anterior se asocia a una disminución generalizada de los segmentos de la empresa, según su incidencia, por una caída del 33,9% en insumos y semillas, seguido por un 21,8% de granos y, en menor medida, en otros y financieros (37,5% y 15,3%, respectivamente).

Cabe destacar que lo anterior se dio en un contexto de sequía, gatillando un deterioro en la capacidad de generación de caja de los productores, sumado a un alto *stock* de fungicidas y herbicidas, derivando así en una menor demanda.

A igual periodo, la estructura de costos y gastos evidenció una caída del 26,7% (variación menor que la presentada en los ingresos), alcanzando los Gs. 661.485 millones, explicada por los menores niveles de actividad.

Consecuentemente, la generación de Ebitda ajustado disminuyó hasta los Gs. 82.481 millones, con una variación anual de -32,8% (Gs. 122.822 millones en 2024), explicada principalmente por la caída del margen bruto de insumos y semillas y, en menor medida, por una baja en el resultado del segmento financiero. Ello derivó en un margen Ebitda de 11,2% (12,1% en 2024).

En tanto, el aumento de capital mencionado permitió que el patrimonio se incrementara hasta los Gs. 365.722 en 2025 (Gs. 121.579 millones en 2024), y que el *stock* de deuda financiera ajustada disminuyera hasta los Gs. 487.782 millones, permitiendo que el *leverage*

financiero ajustado bajara hasta 1,3 veces, desde un promedio de 5,2 veces entre 2022 y 2024.

Los gastos financieros ajustados se ven afectados por la carga del stock de deuda durante el año, considerando que los aportes de capital se realizaron durante la segunda mitad de 2025, mayoritariamente durante el cuarto trimestre. Así, el indicador de cobertura de gastos financieros ajustados se situó en las 1,2 veces, por debajo del promedio de 2,0 veces entre 2022 y 2024. No obstante, Feller Rate estima que esta métrica debería retornar hacia los rangos de los años anteriores, considerando la actual carga financiera.

## TENDENCIA: ESTABLE

ESCENARIO BASE: Considera que la compañía continuará con su estrategia de rentabilizar sus operaciones, en línea con las volatilidades inherentes a la industria en donde participa. Lo anterior, sumado al cambio estructural en su base patrimonial y deuda, permitirían mitigar periodos de menor generación de resultados. Ello, además, considera un plan de inversiones con una incidencia acotada en términos financieros.

ESCENARIO DE BAJA: Podría ocurrir ante una política financiera más agresiva que deteriore los indicadores crediticios por sobre lo estimado en el escenario base, tanto a nivel individual como consolidado (incorporando garantías cruzadas). Además, se podría dar ante mayores presiones en la industria y, por ende, en los resultados de la compañía.

ESCENARIO DE ALZA: Se considera poco probable en el corto plazo ante la reciente alza.

Contacto: Paloma Iturrieta - Tel. 56 2 2757 0400

Las calificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, en ningún caso, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El análisis no es el resultado de una auditoría practicada al emisor si no que se basa en información pública remitida a la Comisión Nacional de Valores o al Banco Central del Paraguay, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor a ellas, a Feller Rate o a terceros, no siendo responsabilidad de la calificadora la verificación de la autenticidad de la misma. La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables; sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información.
Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

Para más información, revisa nuestros Términos de Uso y Limitación de Responsabilidad